

2010 年 8 月 19 日星期四

招銀国际研究部

重点新闻

1. 内地 7 月 57 种生活必需品价格按年上涨 7%

7 月份，商务部重点监测的 57 种主要生活必需品价格同比上涨 7%。其中，由于近期高温多雨天气影响生产和储运，导致蔬菜、鸡蛋价格加速上涨；在国家冻猪肉收储及生猪出栏量下降的影响下，猪肉价格开始回升。此外，7 月份内地粮食价格趋涨。其中，商务部监测的小包装大米零售价格同比上涨 7.6%，环比上涨 0.6%。

商务部发言人表示，下一阶段商务部将通过加强农产品调运等措施，加强市场供应、稳定市场价格。

2. 国务院明确振兴东北八项重点工作

国务院总理温家宝主持召开会议，审议并原则通过《大小兴安岭林区生态保护和经济转型规划》与《关于加快东北地区农业发展方式转变建设现代农业的指导意见》。

会议认为，要重点抓好以下八项工作：一是加快转变经济发展方式；二是继续深化改革扩大开放；三是进一步发挥东北农业优势；四是推进资源型城市可持续发展；五是促进大小兴安岭林区生态保护和经济转型；六是改善支撑保障条件；七是加强社会事业和民生工程建设；八是统筹推进全国老工业基地调整改造工作。

3. 央企电动车产业联盟成立，有望获国资委 13 亿元支持

中央企业电动车产业联盟昨日正式成立，国资委表示将在 2010 国有资本经营预算支出安排 13 亿元用于支持电动车共性技术平台建设，今后几年还将给予支持。

由 16 家央企发起成立的电动车产业联盟主要任务是整合中央企业资源，建立推动电动车产业整体发展的开放技术平台，统一产业技术标准，共同研发电动车新技术、新产品、新方案、新模式，共享技术成果。发起单位共有 16 家，有一汽集团、中国兵器装备集团公司、东风汽车、东方电气集团和中国南车集团；电池领域有中国海洋石油总公司、北京有色金属研究总院、中国航天科技集团公司、中国航天科工集团公司和中国航空工业集团公司；充电与服务领域有国家电网公司、中国普天、中石油、中石化、南方电网和中国保利。目前中国五矿集团、中国电子信息产业集团等央企对参与联盟十分积极，未来联盟将采用市场化运作方式进一步吸收国内外相关企业加入。

4. 日本上半年对中国出口额 684 亿美元，创历史新高

日本财务省(Finance Ministry)公布的数据显示，日本上半年对中国出口额增长 47.1%，至创纪录的 684.3 亿美元。这是自 2008 年下半年以来，两国双边贸易额首次在同比基础上有所增长。该数据由日本贸易振兴会基于日元计价的贸易数字计算得出。

日本贸易振兴会表示，得益于中国政府大力推动基础设施建设的措施，日本对中国的制成品出口也有所增长，其中包括汽车、建筑机械和电动机。

主要市场指数

指数	收盘	变动(值)	变动(%)
恒生指数	21,022.73	-114.70	-0.54%
国企指数	11,711.04	-43.59	-0.37%
上证指数	2,666.30	-5.59	-0.21%
深证成指	11,282.33	0.37	0.00%
道琼斯	10,415.54	9.69	0.09%
标普 500	1,094.16	1.62	0.15%
纳斯达克	2,215.70	6.26	0.28%
日经 225	9,240.54	78.86	0.86%
伦敦富时 100	5,302.87	-47.68	-0.89%
德国 DAX	6,186.31	-20.09	-0.32%
巴黎 CAC40	3,647.93	-15.20	-0.41%

恒生指数一年走势



资料来源：彭博，招銀国际整理

香港主板五大升幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
华丰集团(364)	0.510	0.075	17.24%
中国金融租赁(2312)	0.155	0.019	13.97%
中国龙新能源(395)	0.295	0.035	13.46%
四海国际(120)	0.770	0.090	13.24%
瑞年国际(2010)	6.480	0.690	11.92%

香港主板五大跌幅

股票	收盘价	变动(值)	变动(%)
超大现代(682)	6.980	-1.580	-18.46%
胜狮货柜(716)	1.680	-0.290	-14.72%
港台集团(645)	1.010	-0.150	-12.93%
中国户外媒体(254)	0.250	-0.030	-10.71%
友力投资(674)	0.210	-0.022	-9.48%

香港五大成交额 (百万港元)

股票	收盘价	变动(值)	成交额
中国移动(941)	84.300	0.200	2,006
超大现代(682)	6.980	-1.580	1,997
中国人寿(2628)	33.350	-0.400	1,734
建设银行(939)	6.510	-0.090	1,500
工商银行(1398)	5.680	-0.060	1,451

香港五大成交量 (百万股)

股票	收盘价	变动(值)	成交量
蒙古矿业(1166)	0.025	-0.001	704
长盈集团(689)	0.094	-0.002	375
福方集团(885)	0.115	0.005	371
超大现代(682)	6.980	-1.580	272
工商银行(1398)	5.680	-0.060	255

日本贸易振兴会还表示，由于日本国内经济复苏带动对移动电话、液晶电视以及食品的需求上升，中国上半年对日本出口额同比增长 24.2%，至 699.4 亿美元。

行业快讯

1. 传中石化与中海油争相竞购巴西油田

消息称，中国石化与中海油目前正在分别与巴西 OGX 展开谈判，以期获得巴西坎普斯盆地一块海上油田 20% 的股权。
消息人士还透露，中石化与中海油已分别与 OGX 公司进行了接触，不过截至目前均未签署任何有法律保障的协议。两家公司均参与谈判，将有可能抬高此轮竞购的价格。因涉及到商业机密，他并没有透露此次 OGX 公司向两家中国石油公司的报价。

2. 今年内地手机产量预计超 7 亿部，占全球 6 成

中国通信工业协会会长王秉科表示，预计今年中国手机产量将超过 7 亿部，占世界产量的 60%。王秉科表示，中国手机产业已全面进入 3G 时代，为全球通信终端市场提供了前所未有的巨大商机和发展空间。他预计未来 5 年内，沈阳将成为继长江三角洲、珠江三角洲、京津地区之后另一新兴手机产业基地。

个股点评

公司拜访

敏华控股 (1999.HK, 9.18 港元, 未评级) 领先的休闲沙发制造商

代码	1999 HK
市值 (百万港元)	8,915
3 个月日均成交额 (百万港元)	9.72
52 周最高/低价 (港元)	9.88 / 5.95

我们近期拜访了敏华控股的管理层，了解公司经营情况及未来发展。公司成立于 1992 年，作为内地家具行业的领军企业，旗下拥有休闲沙发品牌“CHEERS 芝华士”及床上用品品牌“爱蒙”，70% 收入来自出口，产品主要出口欧美发达国家，在世界 50 多个国家和地区设有分销点。敏华目前主要生产基地设在广东惠州，公司沙发产能继 08 年增 1.5 倍至 50 万套后一直保持稳定，以 2010 财年计算沙发年产能约 51.6 万套，产能利用率为 78.9%。公司于 2010 年 4 月上市，集资约 16.8 亿港元，主要用于扩充产能，增加专卖店及分销中心。

财务表现

2010 财年(年结 3 月 31 日)公司收入按年增长 49% 至 29.3 亿港元，净利润按年上涨 1.7 倍至 6.2 亿港元，毛利率由 35.7% 提高至 42.9%，净利润率由 11.6% 提高至 21.1%。收入的增加主要是由于出口复苏及带来销量的增长，而同时由于原材料成本的下降导致毛利及净利润大幅增长。07-10 财年四年间，公司收入由 8.8 亿港元增至目前的 29.3 亿港元，年均复合增长率高达 49%。公司权益负债率由 08 财年的 69.8% 降至 09 财年的 50.7%，10 财年进一步降低至 45.1% 水平。截止今年 3 月底，公司账面现金 3.75 亿港元，而流动负债总额为 4.91 亿港元，短期偿债能力较强。

未来展望

管理层计划今年在内地新增 180 个销售点(包括自营店与分销商)，其中芝华士约 120 个、爱蒙 60 个左右。自营店一般设于内地一、二线城市，而将三、四线城市交予分销商经营。截止 6 月底芝华士已新开店 10 几家，爱蒙新开店 20 家左右，据悉下半年公司将加大开店和资本支出力度。

近期公司已启动产能扩张步伐，计划到 2012 年达到 81 万套沙发的年产能 (10 年沙发年产能约 51.6 万套)，公司目前主要生产基地设在广东惠州，并计划在深圳新建一小型基地，预计年产能 5 万套，2011 年年底竣工投产；公司还在积极筹建扩大惠州基地产能，预计今年年底可以新增产能 8 万套，深圳和惠州两基地总投资约 4 亿港元；另外，为了扩大北方市场，公司目前在建的江苏吴江生产基地设计产能约 30 万套，一旦建成将大大降低北方市场的运费成本并增加公司品牌在北方的影响力，预计吴江基地将于 2012 年一季度投产，总投资约 5 亿港元。IPO 募集资金足够公司近几年扩张产能及增开新店之用。

近期公司与内地高铁列车制造商唐山轨道、南车青岛及长春轨道共签署了 7 份项目协议涉及总价约合 1.45 亿港元，根据协议公司将分批向这三家公司生产的高铁列车供应家具(包括沙发床、沙发、桌子及椅子)及提供售后服务。虽然协议并不具有排他性特征，但展望未来我们相信依赖内地高铁的快速发展，如果公司能够依靠这些订单打开局面并获得良好口碑后，列车家具业务有望成为公司新的利润增长点。

主要风险

- (1) 原材料价格上涨幅度超过预期，而产品售价不能相应上调，因此将挤压公司的毛利率水平，降低盈利；
- (2) 由于公司目前主要收入仍然来自出口，因此西方主要经济体复苏进程的不确定性对公司未来业绩的稳定性和增长性均带来一定变数；
- (3) 内地房地产紧缩政策持续，带来购房消费意愿不足，进而影响消费者购买休闲沙发等家具的购买欲望。

主要财务数据

财年 3月31日结	收入 百万港元	净利润 百万港元	每股收益 港元	每股收益变动%	市盈率 倍	市帐率 倍	股息率 %
2009A	1,964	234	0.32	n.a.	28.7	7.6	-
2010A	2,932	605	0.85	165.6	10.8	5.8	1.7
2011F	4,597	880	0.90	5.9	10.2	2.6	2.6
2012F	6,124	1,168	1.19	32.6	7.7	2.1	3.5
2013F	7,098	1,334	1.36	14.0	6.8	1.7	3.7

资料来源：公司资料，彭博

港股消息

1. 招商银行(3968.HK)上半年业绩升 60%至人民币 132 亿元，拨备覆盖率高达 300%

招商银行公布上半年中期业绩，期内净营业收入增 32.99%至人民币 330.1 亿元，股东应占溢利为人民币 132.03 亿元，较去年同期的 82.62 亿元增长 59.9%，每股基本盈利为人民币 0.65 元，不派息。

上半年招行实现净利息收入人民币 263.43 亿元，按年增加 41.45%，占经营营业收入 79.8%，增长主要是由于生息资产规模增长及净利息收益率上升所致。期末总资产和总负债较去年年底各增长 10.37%和 9.24%；期内净资产收益率(年率，加权平均)为 24.27%，较去年全年相比增长 4.08 个百分点；净息差为 2.47%，较去年增 0.33%；拨备覆盖率大升 50.93%至 297.59%，而不良贷款率则进一步下降 0.15%至 0.67%；期末资本充足率和核心资本充足率分别为 11.6%和 8.05%，较去年年底分别上升 1.15%和 1.42%。

2. 交通银行(3328.HK)上半年业绩增 30%至人民币 203.57 亿元

交通银行公布上半年中期业绩，期内净营业收入增 34.19%至人民币 493.98 亿元，股东应占溢利为人民币 203.57 亿元，较去年同期的 156.49 亿元增长 30.08%，每股盈利为人民币 0.4 元，拟派中期股息每股人民币 0.1 元。

上半年交通银行利息净收入为人民币 398.96 亿元，较去年同期的 297.85 亿元升 33.95%，在净营业收入中占比为 80.54%。期内净资产收益率(年率，加权平均)为 23.5%，较去年全年相比增长 4.24 个百分点；净息差为 2.36%，较去年略升 0.15%；拨备覆盖率比去年底上升 10.12%至 161.17%，不良贷款率下降 0.14%至 1.22%；期末资本充足率和核心资本充足率分别为 12.17%和 8.94%，均比去年年底有所上升。

3. 中信泰富(267.HK)上半年业绩大增 98%至 48.84 亿港元，一次性收益占 17.74 亿港元

中信泰富公布上半年中期业绩，期内营业额增 76%至 318.73 亿港元，股东应占溢利为 48.84 亿港元，较去年同期的 24.68 亿港元增长 97.9%，每股基本盈利 1.34 港元，拟派中期股息每股 15 港仙。

上半年公司业绩虽然大增，但是所取得的溢利中包括主要来自出售北方联合电力、澳门电讯及香港空运货站所得的共计 17.74 亿港元的收益，扣除这些一次性收益的话盈利增长 26%左右。

4. 三一国际(631.HK)半年多赚 37%至 3.4 亿，毛利率降至 45%

三一国际公布上半年中期业绩，期内收益升 46.93%至人民币 13.09 亿元，股东应占溢利为人民币 3.42 亿元，较去年同期的 2.5 亿元增长 36.66%，每股盈利人民币 0.165 元，不派息。

期内毛利率由去年同期的 49.1%下跌 4 个百分点至 45.1%，但与去年全年毛利率约 47.6%相比减少约 2.5%；管理层相信随着产能的释放和销售规模的增长，联合采煤机组的盈利能力将大幅提升。

5. 味千 (538.HK)上半年多赚 45%至 1.93 亿港元，目前旗下餐厅已达 461 间

味千(中国)控股公布上半年中期业绩，期内营业额升 26.8%至 11.88 亿港元，股东应占溢利为 1.93 亿港元，较去年同期的 1.33 亿港元增长 44.9%，基本每股收益为 18.05 港仙，

期内毛利率较去年同期微增 0.2%至 69.1%，集团加快了连锁餐厅网络的扩充速度，采取针对性较强的开发策略，继续重点加密江苏省、浙江省及上海市等成熟市场的餐厅网络，并加大力度拓展中西部市场。截止 6 月底公司旗下餐厅共计 450 间，较去年上半年末的 350 间新增整整 100 间。餐厅网络覆盖全国 25 省及直辖市，共计 76 个城市，而短短一个月过去，到目前为止旗下新餐厅则又增加 11 间至 461 间。

期内集团人力成本占营业额的比例约为 17.7%，较上年同期小幅提升 0.2%，主要是由于期内多个省市陆续上调最低工资标准所致；租金及相关成本占营业额的比率约为 13.7%，较去年同期下降 1.1%，主要是由于大量开发中小型餐厅，提升单位面积的产出，以及获得更多的长期固定租约随时间流逝进一步摊薄成本所致。

6. 中铝(2600.HK)上调氧化铝价近 4%，至每吨 2,750 元人民币

据悉近期中国铝业继 7 月初下调氧化铝价格 7%至人民币 2,650 元之后，近期重新上调氧化铝的价格，由原来每吨人民币 2,650 元升至 2,750 元，上调幅度为 3.77%，仍然低于 7 月前水平。

新股速递

1. 中国新世纪造船计划重启新加坡 IPO 计划

据悉中国新世纪造船有限公司(New Century Shipbuilding)拟重启在新加坡的首次公开募股计划，计划筹资约 7 亿新加坡元。新世纪造船于 4 月份向新加坡金管局提交了初步募股说明书，计划通过 IPO 筹资约 17 亿新加坡元，但 5 月份将 IPO 规模降至 6.664 亿新加坡元，准备以最高发行价 1.19 新元出售 5.6 亿股股票，随后并撤销了上市申请。消息指该公司目前正对募股说明书的内容进行重新修订，如果一切顺利，IPO 将在今年第四季度进行。

2010 年新股上市概况

代码	名称	上市日期	招股价 (港元)	发行股数 (百万股)	超额配售 (百万股)	集资额 (百万港元)	主要承销商	收市价 (港元)
640	星谦化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永丰金证券，第一上海，新鸿基	1.15
936	敏达控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	结好证券	1.20
1288	中国农业银行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金,高盛,摩根斯坦利,德银,摩根大通等	3.43
2118	天山发展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大证券香港	1.41
1900	中国智能交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美银美林,建银国际,麦格里	3.65
1019	康宏理财	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	华富嘉洛,康宏证券	1.69
976	齐合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建银国际	2.90
1788	国泰君安国际	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	国泰君安、汇丰、工银国际、瑞银	3.94
1020	华耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亚洲、金英证券	0.71
951	超威动力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.34
325	创生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞银	3.56
2128	中国联塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通,瑞银	2.78
2228	海东青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	国泰君安	3.19
8295	卓亚资本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日发,新鸿基	0.16
873	国际泰丰控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商证券,大和	2.21
8337	直通电讯	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	国泰君安	0.16
2188	泰坦能源技术	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	国泰君安	1.18
2268	优源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	汇丰	2.60
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛,汇丰	3.41
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂,汇丰,瑞银	16.86
503	朗生医药	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派杰亚洲	3.54
877	昂纳光通信集团	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂,派杰亚洲	4.71
1863	思嘉集团	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派杰亚洲	3.40
1999	敏华控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麦格里	9.18
923	福和集团	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	苏皇,瑞银	2.70
830	远东环球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中银国际	0.73
1998	飞克国际	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.92
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中银国际,摩根斯坦利,瑞银	13.50
1280	汇银家电	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.87
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇,永丰金	2.23
2010	瑞年国际	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	汇丰	6.48
1938	珠江钢管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工银国际,摩根大通	2.72
1683	国际煤机	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中银国际,瑞银	4.47
1966	中骏置业	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建银,德银,麦格里	2.28
953	美克国际	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商证券	1.51
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗,麦格里	84.45
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中银国际,美银美林,法巴,瑞信,野村等	7.72

资料来源: 彭博, 招银国际整理

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际投资评级

买入	：股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	：股价于未来 12 个月的潜在变幅在-15%至+15%之间
卖出	：股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
投机性买入	：股价于未来 3 个月的潜在涨幅超过 20%，波动性高
投机性卖出	：股价于未来 3 个月的潜在跌幅超过 20%，波动性高

招银国际金融有限公司

地址：香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话：(852) 3900 0888 传真：(852) 3900 0800

招银国际金融有限公司(“招银国际”)为招商银行之全资附属公司

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载资料可能不适合所有投资者。招银国际不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银国际建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银国际书面授权不得提供给他任

何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本

报告分发或提供给任何其他人士。